VACIO DE PROPUESTAS

Por Marcelo Zlotogwiazda

Enfoque, página 8

DEBATE AGROPECUARIO:

VOLANDO SE ENOJO CON SOLA Y EL FRENTE GRANDE

página 5

Suplemento económico de Página/12

CASH

Domingo 28 de agosto de 1994
Año 5 - N° 218

- Costó 9.100 o 12.000 millones de dólares, seis u ocho veces más de lo presupuestado originalmente, según se crea en la versión oficial o en otras estimaciones
- Generará el equivalente al 35 por ciento de la energía eléctrica que consume anualmente el país
- El primer estudio de factibilidad se encargó en 1920, y la firma del acuerdo con Paraguay se realizó en 1973

EL VIERNES SE INAUGURA YACYRETA, LA OBRA CIVIL MAS GRANDE DEL MUNDO, QUE MENEM CALIFICO COMO "MONUMENTO A LA CORRUPCION"

SE LARGO EL CHORRO

Transportadora de Gas del Sur:

UN NEGOCIO BOMBA

Por Osvaldo Siciliani

Con lupa, página 4

UNA BURBUJITA

Por Alfredo Zaiat

El Buen Inversor, página 6

Producción de *Raúl Dellatorre*

YACYRETA

A PASO DE TORTUGA

Desde el primer gobierno radical de Hipólito Yrigoyen (1916/22), el aprovechamiento hidroeléctrico de los rápidos de Yacyretá-Apipé es un sueño posible. En 1920 se encargó el primer estudio de factibilidad, que ocho años después alumbró un informe técnico promisorio. Debieron pasar 22 años antes de que el primer gobierno de Juan D. Perón encomendara los estudios de relevamiento hidrográfico de la zona. A principios de 1958, con el país bajo control militar, se firmó el convenio binacional para la creación de una comisón técnica mixta, que dio comienzos a los estudios casi tres años después.

En junio de 1964, ambos gobiernos reciben el primer anteproyecto de la obra hidroeléctrica, pero recién en octubre de 1971 se encargan los estudios de factibilidad técnico-económico-financiera. Resulta favorecida la consultora Harza-Lahmayer, la primera licitación de la obra y la que inicia una frondosa cadena de sospechas. Nuevamente en tiempos de democracia, el 3 de diciembre de 1973 (tercer gobierno de Perón), se crea el Ente Binacional Yacyretá (EBY), encargado de llevar a la práctica el proyecto.

La licitación de las obras civiles trajo el primer gran conflicto y nuevas demoras. El concurso se realizó en 1980, pero recién se adjudicó el 20 de octubre de 1983, apenas diez días antes de que el candidato Raúl Alfonsín viviera su gran día: el de las elecciones que lo proclamaron presidente de la Nación. Lo demás es historia reciente: marchas y contramarchas, créditos que no llegaban y nuevas indefiniciones fueron agregando manchas y años hasta que el director ejecutivo de Yacyretá nombrado en setiembre de 1991, Jorge Domínguez, aseguró para incredulidad de muchos que en setiembre de 1994 se echaría a andar la primera turbina.



Jorge Domínguez: inaugura la obra el viernes, y el lunes asume como intendente de la comuna porteña en un enroque con Saúl Bouer.

Es la mayor obra civil jamás construida en el mundo, pero también la más sospechada de corrupción. Nació como un buen negocio entre dos países amigos, en el que ninguno ponía un peso aparte de los recursos naturales, pero con el tiempo se supo que los intereses de los socios, Argentina y Paraguay, estaban destinados a la divergencia en vez de converger, producto de un contrato perverso. Argentina rubricó el acuerdo para realizar la obra (1973) en plena vigencia de la teoría expansionista del Brasil de "las fronteras vivas", pero la primera turbina entrará en servicio 21 años después, cuando ambos países están jugados a un proceso de integración que promete borrar los límites geográficos. Plagada de incoherencias e improvisaciones, con un costo final que multiplicará por seis o por ocho –quién puede saberlo con exactitud– los presupuestos originales, la central hidroeléctrica de Yacyretá encenderá el viernes próximo su primera turbina para empezar a generar energía que

- ✓ El viernes se inaugura la mayor obra civil jamás construida en el mundo.
- ✓ Generará el equivalente al 35 por ciento de la energía eléctrica que consume anualmente el país.
- ✓ Su historia está plagada de irregularidades y Menem la calificó como "monumento a la corrupción", lo que empaña la espectacularidad del emprendimiento.
- ✓ El primer estudio de factibilidad se encargó en 1920, y la firma del acuerdo con Paraguay se realizó en 1973.
- ✓ Costó 9100 o 12.000 millones de dólares, seis u ocho veces más de lo presupuestado originalmente, según se crea en la versión oficial o en otras estimaciones.
- ✓ El Estado argentino puso más de 5000 millones.
- ✓ Facturará 570 millones de dólares por año con un costo operativo de 30 millones; se repagará en 30 años.

MANUAL DE LA CORRUPCION

Cuando el presidente Carlos Menem calificó en 1990 a Yacyretá como "el monumento a la corrupción", no hizo más que reflejar una historia negra en la que una larga serie de indefiniciones y una buena cuota de improvisación dejó margen de maniobra para el provecho económico de funcionarios y empresas. La sospecha y las denuncias estuvieron a la orden del día desde la primera hora. La adjudicación de los estudios de factibilidad por la dictadura de Alejandro Lanusse a la consultora HarzaLahmayer desató los primeros cuestionamientos, luego sepultados por el tiempo. Pero fue la adjudicación de las obras civiles, un proceso que se prolongó desde 1980 hasta 1983, la que se llevó las palmas como el caso más sonado. El tráfico de influencias y favores en Buenos Aires y Asunción fue la moneda corriente de la disputa entre la francesa Dumez y la italiana Impregilo, que terminó en un fallo salomónico que repartió el contrato entre las dos y le dio participación en el negocio a las mayores empresas constructoras locales. Sin embargo, el hecho paradigmático de la identificación de "corrupción" con "obra pública" fue el pago de compensaciones por tierras anegadas, la compra de terrenos a "particulares" para su supuesto desalojo y la erección de muros de contención para preservar "imaginarias" ciudades. Por muchos años se seguirán recordando en las vecinas localidades de Ituzaingó (Argentina) y Ayolas (Paraguay) los casos de "visionarios" funcionarios que compraron, a precio vil, tierras en ambas márgenes que luego serían generosamente "expropiadas". El costo de mantenimiento de los campamentos (u$s 150 millones), el cobro de reembolsos indebidos y las indemnizaciones por tierras ya anteriormente anegadas, son otros tantos eslabones de una cadena de hechos deplorables, que quizá el tiempo no perdone, pero al menos hará prescribir.



INDEXACION ELECTRIZANTE

Con no poco grado de audacia, Argentina y Paraguay suscribieron el 3 de diciembre de 1973 el tratado para la construcción de una represa hidroeléctrica monumental. El costo presupuestado: 1510 millones de dólares. Pese a que entonces la cifra resultaba espectacular, no tardó mucho en quedar reducida a un valor puramente anecdótico. Ya en los primeros meses de 1974, los aumentos de precios internos y el recálculo del costo financiero elevaron la cifra a 2458 millones. La obra debía estar culminada en diez años, pero ese fue el tiempo que demandó adjudicar las obras civiles. El paso del tiempo y las irregularidades administrativas retrasaron el financiamiento internacional, y los intereses previstos por créditos foráneos del 8 por ciento anual fueron reemplazados por tasas del 30 por ciento mensual de la financiación vernácula. Hicieron su aparición más tarde las obras complementarias y el cuestionado trabajo de consultoras, que aportaron a elevar la factura. El costo de las relocalizaciones y compensaciones por inundación rompió todos los cálculos, y ya antes de que la primera pieza electromecánica pudiera tomar contacto con el asentamiento de la futura represa, la cuenta de gastos ya había superado los 5000 millones de dólares. Cuando Jorge Domínguez se hizo cargo de la entidad binacional, en 1991, la obra apenas alcanzaba un estado de avance del 16 por ciento, pero lo peor era el desorden financiero. El futuro intendente porteño logró lo que ninguno de sus antecesores, cumplir con un cronograma, pero no pudo revertir la tendencia creciente de los gastos. Al ponerse en marcha la última turbina, en 1998, Yacyretá habrá acumulado una factura que, según su actual titular, ascenderá a 9100 millones de dólares, pero que cálculos menos optimistas elevan a 12.000 millones. Entre seis y ocho veces el presupuesto original.

consumirá Argentina. ¿Podrá ser calificado como un orgullo nacional?

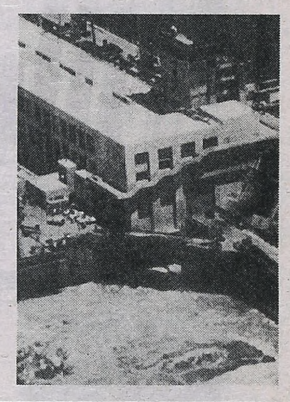
A partir del 2 de setiembre, Yacyretá pondrá en funcionamiento una a una, cada 72 días, las 20 turbinas que en conjunto ofrecerán 19 mil gigawatts/hora por año desde 1998 en adelante. Una cifra equivalente a poco menos del 35 por ciento de la energía que consume anualmente el país en la actualidad. Como, en principio, Paraguay no hará uso del 50 por ciento que le corresponde en la generación, Argentina le comprará en los primeros ocho años su parte a un precio pactado en u$s 30 por Mw/hora, que la Secretaría de Energía volcará como oferta al mercado eléctrico mayorista local. Si el precio vigente en este último resultara inferior a los u$s 30 (hoy es un poquito más bajo), algunos suponen que el Tesoro Nacional estaría subsidiando a Paraguay. Pero según Jorge Domínguez, director ejecutivo del Ente Binacional Yacyretá (EBY), no es así.

"Si la Secretaría de Energía vende la electricidad al mercado a menos de 30 dólares –afirma el actual responsable del EBY–, tendrá una pérdida contable que le compensará el Tesoro, pero esto no significa que vaya a subsidiar al Paraguay; lo producido por la venta no va a las arcas del país vecino, sino que ingresa al EBY para pagar la deuda con los bancos y los proveedores, y para devolver el aporte que hizo el Tesoro argentino para la obra."

Domínguez afirma que existe un estricto orden preestablecido para la cola de acreedores. "El Banco Mundial y el BID (Banco Interamericano de Desarrollo) tienen la prioridad de cobro; luego de pagar los créditos, más los gastos de operación y mantenimiento y lo que quede de deuda con los proveedores, se empiezan a devolver los fondos que puso el gobierno argentino, que ascendían a algo más de 5100 millones de dólares hasta diciembre de 1993; después se pagan las compensaciones a ambos países por territorio inundado y una vez que se amortice todo esto –para lo cual van a pasar alrededor de 30 años–, recién se empieza a distribuir el 50 por ciento del ingreso adicional a cada país y las compensaciones por cesión de energía."

La fijación del valor de la energía fue eje de una dura polémica entre ambos países, que dejó traslucir las diferencias y hasta la confrontación de intereses entre uno y otro en torno del propósito de la obra. Mientras Paraguay pretendía un precio lo más alto posible, que permitiera una pronta amortización de las deudas para anticipar la etapa de distribución de ganancias, Argentina, como usuario y comprador de la energía, quedó parada en la vereda de enfrente. La pretensión de los guaraníes llevaba el costo del megawatt, en un primer momento, a u$s 80, que luego se moderó a 45/50. Domingo Cavallo, ya ministro de Economía (1991), se plantó en 30 dólares, amenazando con parar la obra si no había acuerdo. Como es costumbre, prevaleció el criterio del socio mayor.

Bien administrada, asegura Domínguez, Yacyretá podrá devolver los préstamos y aporte gubernamental antes de los 30 años. La venta de su producción anual, operando a pleno, le reportará un ingreso de 570 millones de dólares, contra un costo operativo que no va más allá de los25 a 30 millones: una utilidad bruta del 95 por ciento sobre ventas. Su ingreso paulatino en el mercado eléctrico –una turbina cada 72 días a lo largo de cuatro años– a un precio muy similar al actualmente vigente, moderará el impacto del aumento de la oferta, aunque es previsible que varias de las centrales térmicas de mayor costo operativo queden descolocadas. El "monumento a la corrupción" entrará en operaciones dentro de cinco días, arrastrando una historia negra que empaña, al menos en parte, la espectacularidad del emprendimiento.



PRINCIPALES CONTRATISTAS Y PROVEEDORES

• Mitsubishi-Toshiba-Hitachi	10 generadores
• Siemens (Alemania)-Ansaldo (Brasil)	10 generadores
• Metanac (Pescarmona-Techint)-CIE (Parag.)	Compuertas del vertedero
• Metanac	7 turbinas
• Voith (Alemania, ex Allis Chalmers)	9 turbinas
• Dominion (Canadá, General Electric)	4 turbinas
• Dumez (Francia)-Impregilo (Italia), junto con las principales constructoras locales	Obra civil
• Harza-Lahmayer	Consultores técnicos

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

Aprovechando la generosidad del Gobierno al fijar las tarifas que debían abonarle los distribuidores locales, Transportadora de Gas del Sur (TGS) consiguió utilidades que equivalen al 44 por ciento de su facturación y que cuadruplican casi el costo laboral total de la compañía. Como lo indica el gráfico, la parte de estas ganancias que corresponde al grupo de control acumuló en apenas un año y medio el 28,5 por ciento del precio aceptado por el Gobierno a fines de 1992. El consorcio que se adjudicó el 70 por ciento de las acciones de TGS está integrado por Pérez Companc, Citicorp Equity Investments, Enron y APDT, un fondo de inversión de veinte bancos internacionales que lideran el Chemical y el Midland Bank. No bien se hicieron cargo, los nuevos dueños iniciaron sus inversiones con 11 millones de pesos en compensaciones para dejar afuera a la tercera parte del personal.

A este ritmo, los empresarios privados habrán recuperado toda la plata invertida en TGS antes de cinco años, pero conservando el derecho a operar este sistema y acumulando ganancias durante cuarenta años más. Para más, si la compañía abandona el negocio al terminar su licencia, todavía podrá revender las instalaciones esenciales, por su valor contable o por lo que reciba el Gobierno de una nueva licitación, si este importe fuera menor.

TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR

Lo excepcional del negocio de TGS tiene su contracara en el enrarecimiento de la provisión de gas y, por lo tanto, en un componente clave en los costos de la producción nacional. Aquí no llega la demagogia oficial sobre competitividad externa, que se queda en el costo laboral y no resiste la prueba de las privatizaciones y su desprolijo reparto de monopolios a manos de particulares. Desde que se llamó a licitación para adjudicar la red de gasoductos, el Gobierno pudo medir con bastante precisión cuál sería la rentabilidad del negocio que pasaba a manos privadas. En efecto, las tarifas a cobrar por el adjudicatario venían fijadas en el propio pliego de condiciones y con vigencia durante cinco años. Por otra parte, el gasoducto trabaja a pleno porque la demanda de gas supera –todavía– la capacidad instalada para el transporte a lo largo de miles de kilómetros de tuberías.

En tren de hacer caja, TGS se vendió barata. Lo prueban los accionistas minoritarios, que en la Bolsa de Comercio cotizan TGS a unos 2100 millones de pesos. Es decir, dos veces y media por encima del precio licitado a fin del '92 por el paquete de control.

LA COMPETITIVIDAD A LOS CAÑOS

UTILIDAD DE TGS EN % DE LO PAGADO

I '93	II	III	IV	I '94	II
4,9%	5,2%	5,0%	2,8%	4,2%	6,4%

RETORNO DEL CAPITAL DE PEREZ-ENRON-CITI

Cada tres meses

Fuente: TGS S.A.

VOLANDO SE E… Y EL F…

El titular de la Federación Agraria Argentina, Humberto Volando, no está de acuerdo con varias de las afirmaciones que el secretario de Agricultura, Felipe Solá, y el asesor de Chacho Alvarez, Osvaldo Barsky, sostuvieron en el debate que publicó CASH el domingo pasado.

(Por Humberto Volando)* La lectura del diálogo publicado en CASH el domingo pasado me ha dejado consternado por las afirmaciones carentes de fundamentos de Felipe Solá y la falta de respuestas pertinentes de Osvaldo Barsky. Este debate distorsiona y confunde, sin nin-

REPLICAS

A SOLA

✓ No es cierto que los precios internacionales hayan caído. La crisis fue provocada por un atraso cambiario de más del 60 por ciento

✓ Es mentira que la Junta Nacional de Granos perdía dinero y servía solamente para subsidiar a los molinos harineros

✓ La JNG servía para defender los precios de la producción argentina

✓ Si bien es cierto que se eliminaron las retenciones, hoy los productores reciben menos que antes, debido al atraso cambiario

A BARSKY

✓ No es cierto que el campo nunca pagó impuestos en la debida medida

✓ Es incorrecto decir que el menemismo formuló una alianza estratégica con el sector agropecuario. La alianza fue sólo con la Sociedad Rural Argentina

COMERCIO EXTERIOR

NUEVE LECCIONES

(Por Ricardo Rozemberg y Pablo Goldín)* El proceso de apertura comercial iniciado por la Argentina hace unos años, aparece como una de las reformas de política económica más resistidas por distintos sectores de la sociedad.

La puesta en funcionamiento de esta reforma provocó, hasta el momento, un fuerte desequilibrio de la cuenta comercial (de 2636 y 3695 millones de dólares, en 1992 y 1993 respectivamente). Este desequilibrio ha comenzado a generar cierta preocupación, centrada básicamente en los aspectos relacionados con la consistencia temporal del Plan de Convertibilidad, el estancamiento de las exportaciones y el impacto sobre la actividad productiva.

En este contexto, se presentan a continuación nueve lecciones extraídas del análisis de la evolución del comercio exterior argentino de las últimas décadas, con el fin de esclarecer el debate acerca de la apertura y generar posibles reglas de acción de política pública.

1) Los procesos de "reactivación" y "recesión" de la economía argentina y de las economías de sus principales socios comerciales influyen de manera más significativa sobre el comercio argentino que los procesos de "atraso" y "adelanto" cambiario.

2) Las importaciones desde Estados Unidos están fuertemente relacionadas con los procesos de inversión que atraviesa la Argentina. Así, de continuar el proceso de reconversión productiva y de reequipamiento de bienes de capital en nuestro país, tal como viene ocurriendo en los últimos años, y no surge algún tipo de traba al ingreso de este tipo de bienes, es de esperar que continúe el "boom" de importaciones desde Estados Unidos (las compras argentinas desde este país aumentaron 350 por ciento entre 1990 y 1993).

Los autores sostienen que sin un aumento de exportaciones el actual proceso de apertura no es sostenible en el tiempo, y aseguran que una mejora en el tipo de cambio real no es una condición suficiente para equilibrar la balanza comercial.

3) El mantenimiento de la apertura comercial junto con un aumento sostenido de la demanda doméstica, en un contexto de recesión o de crecimiento moderado en los principales países socios, puede generar un desequilibrio comercial de tipo permanente (durante varios años más) para la Argentina –siempre y cuando no se produzca un salto en la producción argentina de bienes exportables–.

Revertir, en el corto plazo, el signo de la balanza comercial y alcanzar un superávit requiere de una fuerte expansión económica en los países compradores de productos argentinos –fundamentalmente de Estados Unidos y Brasil–, así como de una importante recesión en la Argentina.

4) El fenómeno de los "ciclos económicos desfasados" (países en etapa de expansión comerciando con países en recesión) parece explicar, en cierta medida, el desequilibrio comercial enfrentado durante los últimos tiempos por la Argentina.

Este fenómeno se manifiesta con mayor intensidad cuanto menos barreras existan para el intercambio de bienes entre los países. De este modo, los ciclos desfasados fueron decisivos para explicar el notorio desequilibrio que mantuvo la Argentina con el Brasil durante 1992, país con el cual se comercia bajo un esquema de zona de libre comercio. De la misma manera, pueden encontrarse factores de este tipo detrás del fuerte desequilibrio enfrentado por nuestro país con Estados Unidos durante los últimos dos años. Mientras que la Argentina viene creciendo aceleradamente desde 1991, Estados Unidos recién entró en una fase de expansión económica a lo largo de 1993. Además, la relación comercial con Estados Unidos ha adquirido enlos últimos tiempos características muy especiales: mientras nuestro país ha eliminado los impuestos a la importación de bienes de capital (que representan el 70 por ciento de las compras desde Estados Unidos), nuestro socio mantiene aún importantes barreras no arancelarias para parte de nuestros productos.

5) La apertura del mercado de capitales (con tipo de cambio fijo), en forma previa a la apertura comercial, a la reforma tributaria (eliminando impuestos distorsivos) y al proceso de desregulación de la economía, parece haber potenciado los efectos de la caída de aranceles sobre el saldo comercial.

El mayor desequilibrio comercial derivado de esta secuencia de políticas económicas, podría llegar a poner en duda la consistencia temporal de la apertura comercial.

6) El emprendimiento de iniciativas de integración regional, en forma simultánea al proceso de apertura unilateral, puede posibilitar un aumento importante y permanente de las exportaciones sin un incremento de importaciones mayor al generado por la apertura unilateral.

Además, estas iniciativas adquieren relevancia en la medida en que aparecen como medidas sustitutas de otros instrumentos de política que contribuyen a fomentar las exportaciones (como por ejemplo las devaluaciones cambiarias).

7) Las exportaciones argentinas en los últimos años estuvieron concentradas en dos países: Brasil y Estados Unidos. Mantener un portafolio de clientes concentrado puede ser riesgoso para el sostenimiento de las ventas argentinas, en la medida en que las mismas dependen muy estrechamente de la situación interna (niveles de gasto de inversión y consumo) de estos dos países.

8) El Brasil adquiere una importancia sustantiva para la evolución de las exportaciones argentinas. El Plan Real adquiere una relevancia decisiva para nuestro país: el éxito del mismo se traducirá en un "boom" de compras brasileñas de productos argentinos. Este efecto "aspiradora" podría significar para la Argentina un incremento sustancial de sus exportaciones en los próximos años.

9) El crecimiento que ha comenzado a mostrar la economía norteamericana, traerá como consecuencia un incremento importante de las exportaciones argentinas a este país. Sin embargo, si el aumento en la tasa de interés estadounidense (derivado de este mismo crecimiento económico) generara una pronunciada disminución del flujo de capitales de Estados Unidos hacia nuestro país, el incremento de nuestras exportaciones difícilmente alcance para compensar este último efecto.

Si el gobierno nacional considerara necesario influir sobre la evolución del balance comercial argentino, a los efectos de reducir su actual desequilibrio, sería conveniente tener presente las nueve lecciones citadas anteriormente.

Así, de la aplicación de las mismas, surge por ejemplo, que:

• Una mejora del tipo de cambio real no es una condición suficiente para equilibrar el saldo comercial.

• Medidas tendientes a moderar el crecimiento del gasto interno serían de gran utilidad para lograr este objetivo.

• El aumento de la oferta de bienes exportables resulta esencial para que el proceso de apertura comercial argentino pueda mantenerse a lo largo del tiempo.

** Consultores de Naciones Unidas para el Programa Integración Argentina en el Mercosur y en el Comercio Internacional.*

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR

Aprovechando la generosidad del Gobierno al fijar las tarifas que debían abonarle los distribuidores locales, Transportadora de Gas del Sur (TGS) consiguió utilidades que equivalen al 44 por ciento de su facturación y que cuadruplican casi el costo laboral total de la compañía. Como lo indica el gráfico, la parte de estas ganancias que corresponde al grupo de control acumuló en apenas un año y medio el 28,5 por ciento del precio aceptado por el Gobierno a fines de 1992. El consorcio que se adjudicó el 70 por ciento de las acciones de TGS está integrado por Pérez Companc, Citicorp Equity Investments, Enron y APDT, un fondo de inversión de veinte bancos internacionales que lideran el Chemical y el Midland Bank. No bien se hicieron cargo, los nuevos dueños iniciaron sus inversiones con 11 millones de pesos en compensaciones para dejar afuera a la tercera parte del personal.

A este ritmo, los empresarios privados habrán recuperado toda la plata invertida en TGS antes de cinco años, pero conservando el derecho a operar este sistema y acumulando ganancias durante cuarenta años más. Para más, si la compañía abandona el negocio al terminar su licencia, todavía podrá revender las instalaciones esenciales, por su valor contable o por lo que reciba el Gobierno de una nueva licitación, si este importe fuera menor.

Lo excepcional del negocio de TGS tiene su contracara en el enrarecimiento de la provisión de gas y, por lo tanto, en un componente clave en los costos de la producción nacional. Aquí no llega la demagogia oficial sobre competitividad externa, que se queda en el costo laboral y no resiste la prueba de las privatizaciones y su desprolijo reparto de monopolios a manos de particulares. Desde que se llamó a licitación para adjudicar la red de gasoductos, el Gobierno pudo medir con bastante precisión cuál sería la rentabilidad del negocio que pasaba a manos privadas. En efecto, las tarifas a cobrar por el adjudicatario venían fijadas en el propio pliego de condiciones y con vigencia durante cinco años. Por otra parte, el gasoducto trabaja a pleno porque la demanda de gas supera –todavía– la capacidad instalada para el transporte a lo largo de miles de kilómetros de tuberías.

En tren de hacer caja, TGS se vendió barata. Lo prueban los accionistas minoritarios, que en la Bolsa de Comercio cotizan TGS a unos 2100 millones de pesos. Es decir, dos veces y media por encima del precio licitado a fin del '92 por el paquete de control.

LA COMPETITIVIDAD A LOS CAÑOS

UTILIDAD DE TGS EN % DE LO PAGADO

	I '93	II	III	IV	I '94	II
Cada tres meses	4,5%	5,2%	5,0%	2,8%	4,2%	6,4%

RETORNO DEL CAPITAL DE PEREZ-ENRON-CITI

Fuente: TGS S.A.

DEBATES

VOLANDO SE ENOJO CON SOLA Y EL FRENTE GRANDE

El titular de la Federación Agraria Argentina, Humberto Volando, no está de acuerdo con varias de las afirmaciones que el secretario de Agricultura, Felipe Solá, y el asesor de Chacho Alvarez, Osvaldo Barsky, sostuvieron en el debate que publicó CASH el domingo pasado.

(Por Humberto Volando)* La lectura del diálogo publicado en CASH el domingo pasado me ha dejado consternado por las afirmaciones carentes de fundamentos de Felipe Solá y la falta de respuestas pertinentes de Osvaldo Barsky. Este debate distorsiona y confunde, sin ninguna duda, a los lectores que no están vinculados con el agro, y por lo tanto, deseo hacer algunas consideraciones sin otra pretensión que ayudar a clarificar el tema:

1. Solá dice para explicar la crisis actual del agro, que los precios internacionales han descendido en los últimos años y esto no se ajusta a la realidad. Los precios del trigo, maíz, soja, girasol, algodón por mencionar algunos, son hoy significativamente superiores, en dólares FOB, a los de algunos años atrás, por lo tanto, no están ahí los fundamentos de la crisis. Lo que ocurre es que estos precios internacionales en dólares, llegan a los productores en pesos argentinos a través del tipo de cambio vigente, y aquí es donde, en nuestra moneda, el productor recibe menos que antes, pero esto es consecuencia de la distorsión de la paridad cambiaria.

2. Solá dice que la Junta Nacional de Granos perdía dinero y que servía solamente para subsidiar el grano a los molinos harineros.

No es así, la JNG a lo largo de sus 60 años no perdió dinero. Cuando en algún balance hubo resultados en rojo fue porque el gobierno de turno decidió subsidiar las harinas panificables para beneficiar el consumo, pero no lo hizo con dinero del presupuesto, sino con dinero de la propia JNG dándole un destino distinto al que la ley establecía.

Estos fueron algunos malos procedimientos pero excepcionales. La JNG cumplía, en el comercio exterior, la defensa de los precios de la producción argentina, que antes de la JNG y ahora con su disolución, están en manos de las multinacionales que le restan al país ingresos de divisas que genuinamente le pertenecen.

En el orden interno, está fresca todavía la vigencia del *Precio Mínimo Sostén* que cumplió una notable función, cual era, la de evitar cotizaciones ruinosas.

3. Barsky dice: "El campo nunca pagó impuestos en la debida medida..." ¿De dónde saca Barsky este concepto? ¿En qué país ha estudiado y vivido? El campo ha pagado impuestos municipales, provinciales y nacionales como cualquier hijo de vecino. Durante muchos años soportó además las retenciones o, con otro nombre, "los impuestos a la exportación" que oscilaron alrededor del 20 por ciento como promedio, con variables desde el 6 hasta el 40 por ciento.

Este impuesto extra significó, con el correr del tiempo, varios centenares de millones de dólares lo que provocó una descapitalización progresiva tremenda, cuyas consecuencias venimos soportando hasta la actualidad.

4. Siempre en materia impositiva, Solá sigue argumentando sobre un trillado argumento: que el gobierno actual eliminó estas retenciones como exponente de una gran concesión al sector agropecuario. Este es uno de los argumentos mitad verdad y mitad mentira; es mitad verdad porque a comienzos de 1991 se eliminaron las retenciones, pero es mitad mentira porque, a las pocas semanas nace el Plan de Convertibilidad que estableció una paridad cambiaria de un dólar/diez mil australes, ahora un dólar/un peso, cuando la paridad de equilibrio debió ser un dólar un peso con cuarenta centavos. Como los costos internos siguieron creciendo por distintos motivos, el tipo de cambio real siguió deteriorándose y hoy es un poco más de la tercera parte de la cotización promedio de la década de 1980/1989. Más allá de los tecnicismos de la ciencia económica, nunca el sector agropecuario tuvo retenciones tan gravosas como en la actualidad. Esta es una de las razones básicas de la crisis.

5. Tratando de justificar la crisis del agro, Solá sigue insistiendo sobre las consecuencias dañinas de los subsidios internacionales a la producción, lo cual es cierto pero cabe preguntarle: ¿Por qué por un lado nuestro país repudia los subsidios y el dumping y por el otro la Argentina se ha convertido en un importador considerable de productos subsidiados? ¿Por qué criticamos a los pecadores pero adquirimos los frutos del pecado?

6. Afirma Barsky que este gobierno "menemista" "formuló una alianza estratégica con el sector agropecuario". Esto no se ajusta a la realidad. Lo que el gobierno menemista hizo fue cerrar una alianza estratégica con un grupo (la SRA), alianza que se mantiene. Nadie puede, en cambio, desconocer las protestas que la Federación Agraria Argentina empezó a realizar a partir de 1990; el paro de marzo de 1991 al que se incorporó CONINAGRO y el reiterado en noviembre de 1992 y julio de 1993.

Esto indica a las claras que no hubo alianza estratégica con los sectores mayoritarios del país, sino con minorías, y que nuestra protesta no era un deporte porque los errores cometidos están exhibiendo sus consecuencias a lo largo y ancho del agro argentino.

Podríamos mencionar otros puntos que denotan enfoques realmente desacertados, pero por razones de tiempo y espacio creemos que lo mencionado es más que suficiente.

** Titular de la Federación Agraria Argentina.*

H. Paone

EN EL MEDIO DEL CAMPO

REPLICAS

A SOLA

- ✓ No es cierto que los precios internacionales hayan caído. La crisis fue provocada por un atraso cambiario de más del 60 por ciento
- ✓ Es mentira que la Junta Nacional de Granos perdía dinero y servía solamente para subsidiar a los molinos harineros
- ✓ La JNG servía para defender los precios de la producción argentina
- ✓ Si bien es cierto que se eliminaron las retenciones, hoy los productores reciben menos que antes, debido al atraso cambiario

A BARSKY

- ✓ No es cierto que el campo nunca pagó impuestos en la debida medida
- ✓ Es incorrecto decir que el menemismo formuló una alianza estratégica con el sector agropecuario. La alianza fue sólo con la Sociedad Rural Argentina

COMERCIO EXTERIOR

NUEVE LECCIONES

Los autores sostienen que sin un aumento de exportaciones el actual proceso de apertura no es sostenible en el tiempo, y aseguran que una mejora en el tipo de cambio real no es una condición suficiente para equilibrar la balanza comercial.

(Por Ricardo Rozemberg y Pablo Goldín)* El proceso de apertura comercial iniciado por la Argentina hace unos años, aparece como una de las reformas de política económica más resistidas por distintos sectores de la sociedad.

La puesta en funcionamiento de esta reforma provocó, hasta el momento, un fuerte desequilibrio de la cuenta comercial (de 2636 y 3695 millones de dólares, en 1992 y 1993 respectivamente). Este desequilibrio ha comenzado a generar cierta preocupación, centrada básicamente en los aspectos relacionados con la consistencia temporal del Plan de Convertibilidad, el estancamiento de las exportaciones y el impacto sobre la actividad productiva.

En este contexto, se presentan a continuación nueve lecciones extraídas del análisis de la evolución del comercio exterior argentino de las últimas décadas, con el fin de esclarecer el debate acerca de la apertura y generar posibles reglas de acción de política pública.

1) Los procesos de "reactivación" y "recesión" de la economía argentina y de las economías de sus principales socios comerciales influyen de manera más significativa sobre el comercio argentino que los procesos de "atraso" y "adelanto" cambiario.

2) Las importaciones desde Estados Unidos están fuertemente relacionadas con los procesos de inversión que atraviesa la Argentina. Así, de continuar el proceso de reconversión productiva y de reequipamiento de bienes de capital en nuestro país, tal como viene ocurriendo en los últimos años, y no surge algún tipo de traba al ingreso de este tipo de bienes, es de esperar que continúe el "boom" de importaciones desde Estados Unidos (las compras argentinas desde este país aumentaron 350 por ciento entre 1990 y 1993).

3) El mantenimiento de la apertura comercial junto con un aumento sostenido de la demanda doméstica, en un contexto de recesión o de crecimiento moderado en los principales países socios, puede generar un desequilibrio comercial de tipo permanente (durante varios años más) para la Argentina –siempre y cuando no se produzca un salto en la producción argentina de bienes exportables–.

Revertir, en el corto plazo, el signo de la balanza comercial y alcanzar un superávit requiere de una fuerte expansión económica en los países compradores de productos argentinos –fundamentalmente de Estados Unidos y Brasil–, así como de una importante recesión en la Argentina.

4) El fenómeno de los "ciclos económicos desfasados" (países en etapa de expansión comerciando con países en recesión) parece explicar, en cierta medida, el desequilibrio comercial enfrentado durante los últimos tiempos por la Argentina.

Este fenómeno se manifiesta con mayor intensidad cuanto menos barreras existan para el intercambio de bienes entre los países. De este modo, los ciclos desfasados fueron decisivos para explicar el notorio desequilibrio que mantuvo la Argentina con el Brasil durante 1992, país con el cual se comercia bajo un esquema de zona de libre comercio. De la misma manera, pueden encontrarse factores de este tipo detrás del fuerte desequilibrio enfrentado por nuestro país con Estados Unidos durante los últimos dos años. Mientras que la Argentina viene creciendo aceleradamente desde 1991, Estados Unidos recién entró en una fase de expansión económica a lo largo de 1993. Además, la relación comercial con Estados Unidos ha adquirido en los últimos tiempos características muy especiales: mientras nuestro país ha eliminado los impuestos a la importación de bienes de capital (que representan el 70 por ciento de las compras desde Estados Unidos), nuestro socio mantiene aún importantes barreras no arancelarias para parte de nuestros productos.

5) La apertura del mercado de capitales (con tipo de cambio fijo), en forma previa a la apertura comercial, a la reforma tributaria (eliminando impuestos distorsivos) y al proceso de desregulación de la economía, parece haber potenciado los efectos de la caída de aranceles sobre el saldo comercial.

El mayor desequilibrio comercial derivado de esta secuencia de políticas económicas, podría llegar a poner en duda la consistencia temporal de la apertura comercial.

6) El emprendimiento de iniciativas de integración regional, en forma simultánea al proceso de apertura unilateral, puede posibilitar un aumento importante y permanente de las exportaciones sin un incremento de importaciones mayor al generado por la apertura unilateral.

Además, estas iniciativas adquieren relevancia en la medida en que aparecen como medidas sustitutas de otros instrumentos de política que contribuyen a fomentar las exportaciones (como por ejemplo las devaluaciones cambiarias).

7) Las exportaciones argentinas en los últimos años estuvieron concentradas en dos países: Brasil y Estados Unidos. Mantener un portafolio de clientes concentrado puede ser riesgoso para el sostenimiento de las ventas argentinas, en la medida en que las mismas dependen muy estrechamente de la situación interna (niveles de gasto de inversión y consumo) de estos dos países.

8) El Brasil adquiere una importancia sustantiva para la evolución de las exportaciones argentinas. El Plan Real adquiere una relevancia decisiva para nuestro país: el éxito del mismo se traducirá en un "boom" de compras brasileñas de productos argentinos. Este efecto "aspiradora" podría significar para la Argentina un incremento sustancial de sus exportaciones en los próximos años.

9) El crecimiento que ha comenzado a mostrar la economía norteamericana, traerá como consecuencia un incremento importante de las exportaciones argentinas a este país. Sin embargo, si el aumento en la tasa de interés estadounidense (derivado de este mismo crecimiento económico) generara una pronunciada disminución del flujo de capitales de Estados Unidos hacia nuestro país, el incremento de nuestras exportaciones difícilmente alcance para compensar este último efecto.

Si el gobierno nacional considerara necesario influir sobre la evolución del balance comercial argentino, a los efectos de reducir su actual desequilibrio, sería conveniente tener presente las nueve lecciones citadas anteriormente.

Así, de la aplicación de las mismas, surge por ejemplo, que:

- Una mejora del tipo de cambio real no es una condición suficiente para equilibrar el saldo comercial.
- Medidas tendientes a moderar el crecimiento del gasto interno serían de gran utilidad para lograr este objetivo.
- El aumento de la oferta de bienes exportables resulta esencial para que el proceso de apertura comercial argentino pueda mantenerse a lo largo del tiempo.

** Consultores de Naciones Unidas para el Programa Integración Argentina en el Mercosur y en el Comercio Internacional.*

NEGOCIOS

COMIDA BARATA

En los últimos meses la ciudad se inundó de restaurantes de tenedor libre, a precios que oscilan entre 4 y 8 pesos. La gran mayoría son de inmigrantes chinos y coreanos.

(Por Gerardo Yomal) Como si fueran hongos ya invadieron toda la ciudad. En algunos barrios como Villa Crespo o Almagro, en un radio de cinco cuadras, se disputan la clientela arriba de diez restaurantes de tenedor libre, la inmensa mayoría de ellos regenteados por inmigrantes chinos y coreanos.

Su oferta (que prendió en diferentes sectores sociales) consiste en comer sin ningún límite por valores que oscilan entre los 4 y los 8 pesos, con postre incluido y la bebida aparte. El menú comprende entre 55 y 70 platos con poca comida china, una baja proporción de carnes y pastas y una abundancia de pollo y sus derivados.

¿Cuáles son las claves de este negocio? Según el relevamiento de CASH, las premisas básicas para mantenerse y ganar dinero de la mano del tenedor libre son abrir de lunes a lunes hasta las doce de la noche, tener los locales siempre a full, comprar muy barato e incluso a plazos (cosa poco habitual en el rubro alimentario), funcionar sólo con el trabajo familiar y, en caso de contratar personal, pagar sueldos muy bajos.

Una de las llaves importantes que sirven de sustento a estos negocios es la compra de los insumos. Están los que individualmente van con su propia camioneta al Mercado Central y compran, por ejemplo, una bolsa de papas de 50 kg. por $ 4, o 25 kgs. de cebolla por $ 3, hasta los que ya armaron un verdadero "pool" de compradores que estarían negociando toneladas de mercaderías a precios muy bajos y a plazos de 60 días.

En fuentes comerciales aseguraron a este diario que en la Capital funcionan 400 mini y supermercados ligados a la colectividad asiática, muchos de ellos también propietarios de restaurantes de tenedor libre. Presionando en conjunto en un mercado poco eufórico "la estrategia asesina" de estos compradores les reporta sus buenos réditos. En general las materias primas utilizadas en la preparación de las comidas no son de la mejor calidad.

Los locales más requeridos para este tipo de emprendimientos van desde los 130 hasta los 200 metros cuadrados. Y los valores para alquilar rondan desde 1500 hasta más de 2000 pesos según tamaño y ubicación. En esas dimensiones pueden albergar entre 15 y 30 mesas.

Si se toma en cuenta un restaurant que atienda 150 comensales diarios (los que más trabajan un sábado no bajan de 200) a un promedio de siete pesos cada uno, la facturación mensual ronda 31.500 pesos. Para funcionar utilizan no más de seis personas que en la mayoría de las casos son integrantes de la misma familia. En los restaurantes que incorporan personal asalariado, por ejemplo uno ubicado en Corrientes y Julián Alvarez, un cocinero y un empleado de limpieza confirmaron ganar 350 y 400 pesos, respectivamente.

También aparecen casos de capitalistas chinos o norteamericanos que "importan" matrimonios jóvenes a los que ponen al frente del local con sueldo y vivienda incluida.

La posibilidad de que los clientes "se coman todo" y desbalanceen la ganancia los tiene sin cuidado. Saben que sólo un 10 por ciento se sirve en forma exagerada, porcentaje que no altera en lo más mínimo el promedio general.

A la hora de dar la cara los dueños de estos restaurantes de tenedor libre se escudaron en "no conocer el idioma" y en que "el patrón no está". Huyen del periodismo desde que la Municipalidad señaló la falta de limpieza de algunos de esos establecimientos.

Sí hablan los de la competencia y los que incorporan nuevas propuestas. "Nosotros incorporamos un sistema mixto –afirma la encargada de New Gloria, en Gascón 694–, que consiste en servirse libremente la mesa de fiambres y un solo plato a elección pero bien preparado y caliente. De esta manera no desperdiciamos ni tendemos a que la gente juegue con la comida. Servimos el plato caliente en su debido tiempo." Todo por sólo 3,50 pesos, incluido el postre. El agua mineral o las gaseosas cuestan dos pesos. En este tipo de propuestas no importa que el cliente coma demasiado; lo importante es que tome mucho líquido; gaseosa, cerveza o vino. Por ese costado obtienen su buena ganancia.

"La gente ya se está cansando de los tenedores libres porque la calidad es bastante baja", afirma Gustavo Alvarez, dueño de un pequeño restaurant a la carta ubicado en Perón al 3600 en el que se puede comer muy bien por seis pesos pero eligiendo la comida.

"No creo que muchos tenedores libres aguanten más de un año; el público se está saturando", pronosticó.

Augurios aparte, la propuesta de tenedor libre –manejada en un 95 por ciento por integrantes de la colectividad china y coreana– mostró que en este terreno sí funciona la ley de la oferta y la demanda presionando los precios para abajo. Hoy ningún boliche de mediana categoría puede cobrar una milanesa con papas fritas siete pesos si la competencia ofrece arriba de 50 platos y sin límite por menos que eso.

Informe: Diego Lanis

M. Manusia



ENOJO CON SOLA RENTE GRANDE

guna duda, a los lectores que no están vinculados con el agro, y por lo tanto, deseo hacer algunas consideraciones sin otra pretensión que ayudar a clarificar el tema:

1. Solá dice para explicar la crisis actual del agro, que los precios internacionales han descendido en los últimos años y esto no se ajusta a la realidad. Los precios del trigo, maíz, soja, girasol, algodón por mencionar algunos, son hoy significativamente superiores, en dólares FOB, a los de algunos años atrás, por lo tanto, no están ahí los fundamentos de la crisis. Lo que ocurre es que estos precios internacionales en dólares, llegan a los productores en pesos argentinos a través del tipo de cambio vigente, y aquí es donde, en nuestra moneda, el productor recibe menos que antes, pero esto es consecuencia de la distorsión de la paridad cambiaria.

2. Solá dice que la Junta Nacional de Granos perdía dinero y que servía solamente para subsidiar el grano a los molinos harineros.

No es así, la JNG a lo largo de sus 60 años no perdió dinero. Cuando en algún balance hubo resultados en rojo fue porque el gobierno de turno decidió subsidiar las harinas panificables para beneficiar el consumo, pero no lo hizo con dinero del presupuesto, sino con dinero de la propia JNG dándole un destino distinto al que la ley establecía.

Estos fueron algunos malos procedimientos pero excepcionales. La JNG cumplía, en el comercio exterior, la defensa de los precios de la producción argentina, que antes de la JNG y ahora con su disolución, están en manos de las multinacionales que le restan al país ingresos de divisas que genuinamente le pertenecen.

En el orden interno, está fresca todavía la vigencia del *Precio Mínimo Sostén* que cumplió una notable función, cual era, la de evitar cotizaciones ruinosas.

3. Barsky dice: "El campo nunca pagó impuestos en la debida medida..." ¿De dónde saca Barsky este concepto? ¿En qué país ha estudiado y vivido? El campo ha pagado impuestos municipales, provinciales y nacionales como cualquier hijo de vecino. Durante muchos años soportó además las retenciones o, con otro nombre, "los impuestos a la exportación" que oscilaron alrededor del 20 por ciento como promedio, con variables desde el 6 hasta el 40 por ciento.

Este impuesto extra significó, con el correr del tiempo, varios centenares de millones de dólares lo que provocó una descapitalización progresiva tremenda, cuyas consecuencias venimos soportando hasta la actualidad.

4. Siempre en materia impositiva, Solá sigue argumentando sobre un trillado argumento: que el gobierno actual eliminó estas retenciones como exponente de una gran concesión al sector agropecuario. Este es uno de los argumentos mitad verdad y mitad mentira; es mitad verdad porque a comienzos de 1991 se eliminaron las retenciones, pero es mitad mentira porque, a las pocas semanas nace el Plan de Convertibilidad que estableció una paridad cambiaria de un dólar/diez mil australes, ahora un dólar/un peso, cuando la paridad de equilibrio debió ser un dólar un peso con cuarenta centavos. Como los costos internos siguieron creciendo por distintos motivos, el tipo de cambio real siguió deteriorándose y hoy es un poco más de la tercera parte de la cotización promedio de la década de 1980/1989. Más allá de los tecnicismos de la ciencia económica, nunca el sector agropecuario tuvo retenciones tan gravosas como en la actualidad. Esta es una de las razones básicas de la crisis.

5. Tratando de justificar la crisis del agro, Solá sigue insistiendo sobre las consecuencias dañinas de los subsidios internacionales a la producción, lo cual es cierto pero cabe preguntarle: ¿Por qué por un lado nuestro país repudia los subsidios y el dumping y por el otro la Argentina se ha convertido en un importador considerable de productos subsidiados? ¿Por qué criticamos a los pecadores pero adquirimos los frutos del pecado?

6. Afirma Barsky que este gobierno "menemista" "formuló una alianza estratégica con el sector agropecuario". Esto no se ajusta a la realidad. Lo que el gobierno menemista hizo fue cerrar una alianza estratégica con un grupo (la SRA), alianza que se mantiene. Nadie puede, en cambio, desconocer las protestas que la Federación Agraria Argentina empezó a realizar a partir de 1990; el paro de marzo de 1991 al que se incorporó CONINAGRO y el reiterado en noviembre de 1992 y julio de 1993.

Esto indica a las claras que no hubo alianza estratégica con los sectores mayoritarios del país, sino con minorías, y que nuestra protesta no era un deporte porque los errores cometidos están exhibiendo sus consecuencias a lo largo y ancho del agro argentino.

Podríamos mencionar otros puntos que denotan enfoques realmente desacertados, pero por razones de tiempo y espacio creemos que lo mencionado es más que suficiente.

** Titular de la Federación Agraria Argentina.*

H. Paone



DEBATES

COMIDA BARATA



En los últimos meses la ciudad se inundó de restaurantes de tenedor libre, a precios que oscilan entre 4 y 8 pesos. La gran mayoría son de inmigrantes chinos y coreanos.

(Por Gerardo Yomal) Como si fueran hongos ya invadieron toda la ciudad. En algunos barrios como Villa Crespo o Almagro, en un radio de cinco cuadras, se disputan la clientela arriba de diez restaurantes de tenedor libre, la inmensa mayoría de ellos regenteados por inmigrantes chinos y coreanos.

Su oferta (que prendió en diferentes sectores sociales) consiste en comer sin ningún límite por valores que oscilan entre los 4 y los 8 pesos, con postre incluido y la bebida aparte. El menú comprende entre 55 y 70 platos con poca comida china, una baja proporción de carnes y pastas y una abundancia de pollo y sus derivados.

¿Cuáles son las claves de este negocio? Según el relevamiento de CASH, las premisas básicas para mantenerse y ganar dinero de la mano del tenedor libre son abrir de lunes a lunes hasta las doce de la noche, tener los locales siempre a full, comprar muy barato e incluso a plazos (cosa poco habitual en el rubro alimentario), funcionar sólo con el trabajo familiar y, en caso de contratar personal, pagar sueldos muy bajos.

Una de las llaves importantes que sirven de sustento a estos negocios es la compra de los insumos. Están los que individualmente van con su propia camioneta al Mercado Central y compran, por ejemplo, una bolsa de papas de 50 kg. por $ 4, o 25 kgs. de cebolla por $ 3, hasta los que ya armaron un verdadero "pool" de compradores que estarían negociando toneladas de mercaderías a precios muy bajos y a plazos de 60 días.

En fuentes comerciales aseguraron a este diario que en la Capital funcionan 400 mini y supermercados ligados a la colectividad asiática, muchos de ellos también propietarios de restaurantes de tenedor libre. Presionando en conjunto en un mercado poco eufórico "la estrategia asesina" de estos compradores les reporta sus buenos réditos. En general las materias primas utilizadas en la preparación de las comidas no son de la mejor calidad.

Los locales más requeridos para este tipo de emprendimientos van desde los 130 hasta los 200 metros cuadrados. Y los valores para alquilar rondan desde 1500 hasta más de 2000 pesos según tamaño y ubicación. En esas dimensiones pueden albergar entre 15 y 30 mesas.

Si se toma en cuenta un restaurant que atienda 150 comensales diarios (los que más trabajan un sábado no bajan de 200) a un promedio de siete pesos cada uno, la facturación mensual ronda 31.500 pesos. Para funcionar utilizan no más de seis personas que en la mayoría de las casos son integrantes de la misma familia. En los restaurantes que incorporan personal asalariado, por ejemplo uno ubicado en Corrientes y Julián Alvarez, un cocinero y un empleado de limpieza confirmaron ganar 350 y 400 pesos, respectivamente.

También aparecen casos de capitalistas chinos o norteamericanos que "importan" matrimonios jóvenes a los que ponen al frente del local con sueldo y vivienda incluida.

La posibilidad de que los clientes "se coman todo" y desbalanceen la ganancia los tiene sin cuidado. Saben que sólo un 10 por ciento se sirve en forma exagerada, porcentaje que no altera en lo más mínimo el promedio general.

A la hora de dar la cara los dueños de estos restaurantes de tenedor libre se escudaron en "no conocer el idioma" y en que "el patrón no está". Huyen del periodismo desde que la Municipalidad señaló la falta de limpieza de algunos de esos establecimientos.

Sí hablan los de la competencia y los que incorporan nuevas propuestas. "Nosotros incorporamos un sistema mixto –afirma la encargada de New Gloria, en Gascón 694–, que consiste en servirse libremente la mesa de fiambres y un solo plato a elección pero bien preparado y caliente. De esta manera no desperdiciamos ni tendemos a que la gente juegue con la comida. Servimos el plato caliente en su debido tiempo." Todo por sólo 3,50 pesos, incluido el postre. El agua mineral o las gaseosas cuestan dos pesos. En este tipo de propuestas no importa que el cliente coma demasiado; lo importante es que tome mucho líquido; gaseosa, cerveza o vino. Por ese costado obtienen su buena ganancia.

"La gente ya se está cansando de los tenedores libres porque la calidad es bastante baja", afirma Gustavo Alvarez, dueño de un pequeño restaurant a la carta ubicado en Perón al 3600 en el que se puede comer muy bien por seis pesos pero eligiendo la comida.

"No creo que muchos tenedores libres aguanten más de un año; el público se está saturando", pronosticó.

Augurios aparte, la propuesta de tenedor libre –manejada en un 95 por ciento por integrantes de la colectividad china y coreana– mostró que en este terreno sí funciona la ley de la oferta y la demanda presionando los precios para abajo. Hoy ningún boliche de mediana categoría puede cobrar una milanesa con papas fritas siete pesos si la competencia ofrece arriba de 50 platos y sin límite por menos que eso.

Informe: Diego Lanis

M. Manusia



FINANZAS

En los últimos días el mercado recibió noticias que impulsaron hacia arriba a las cotizaciones, y muchos piensan en otra fiesta. Los informes de brokers alimentaron esa tesis, que por ahora es apenas una burbujita.

El Buen Inversor

UNA BURBUJITA

(*Por Alfredo Zaiat*) Los operadores recibieron tantos golpes en los últimos meses que el repunte de las cotizaciones los sorprende a la defensiva y dubitativos sobre la continuidad de esa tendencia. La experiencia reciente les ofrece más de un motivo para asumir esa posición cautelosa. Pese a ello, el deseo de cicatrizar lo más rápido posible las heridas precipita a varios a imaginar un inminente boom bursátil. Nada más alejado de la realidad: lo que se está desarrollando en el recinto es apenas una burbujita especulativa.

El actual contexto internacional favorece a quienes pronostican un mercado alcista para los próximos meses. En un par de semanas, la incertidumbre financiera que había paralizado a los operadores mutó rápidamente en un optimismo exagerado. El triunfo del candidato oficialista, Ernesto Zedillo, en las elecciones presidenciales de México fue un alivio para los brokers que apuestan fuerte en las denominadas plazas emergentes. También los tranquilizó en Brasil el avance arrollador en las encuestas electorales de Henrique Cardoso sobre Inacio Lula da Silva.

En tanto, el ajuste realizado por la Reserva Federal (banca central estadounidense) en la tasa de interés de corto plazo, sin que se disparara luego la de largo, adelanta un horizonte sin tantas turbulencias. Y, por último, si bien hasta ahora sólo han despertado expectativas que aún no se han cristalizado en el recinto, la irrupción de las AFJP en el mercado ha colaborado para robustecer la corriente optimista que invadió a los financistas.

Este panorama fue alimentado además por innumerables informes de brokers extranjeros que recomendaron en las últimas semanas asumir posiciones agresivas en ciertos papeles. Los consejos contenidos en esos trabajos arribaron con sugestiva facilidad al recinto y tuvieron una excesiva difusión. Entre otros, Salomon Brothers alentó la compra de papeles de Ciadea, Telefónica, Telecom e YPF; y Goldman Sachs pronosticó que a fin de año el MerVal se ubicará entre 625 y 650 puntos (el viernes cerró a 589).

No deja de sorprender que esas sugerencias estén al alcance de la mano de cualquier inversor si esos brokers pretenden beneficiar con información exclusiva a sus clientes. De todos modos, tampoco hay que pensar que sus recomendaciones son infalibles: en un reciente estudio realizado por Zacks Investment Research, de Chicago, se reveló que durante el segundo trimestre de este año, 10 de 16 brokers de los Estados Unidos se equivocaron en la lista de acciones recomendadas en Wall Street. No hay que ser muy perspicaz para darse cuenta de que en la mayoría de los casos esos profesionales compran los papeles señalados antes de la difusión en el recinto de sus informes. En el momento en que el mercado se entera de sus consejos es cuando lentamente empiezan a desarmar las posiciones, con la plaza eufórica y con precios para arriba lo que confirma así sus recomendaciones. Pero sorpresivamente a las pocas ruedas se pincha la burbuja, inmediatamente después de que los brokers ya contabilizaron sus diferencias. Luego, es el turno en que los operadores locales empiezan a buscar razones de la debacle.

INFLACION

(en porcentaje)

Agosto 1993	0,0
Setiembre	0,8
Octubre	0,6
Noviembre	0,1
Diciembre	0,0
Enero 1994	0,1
Febrero	0,0
Marzo	0,1
Abril	0,2
Mayo	0,3
Junio	0,4
Julio	0,9
Agosto (*)	0,4

(*) Estimada

Inflación acumulada agosto 1993 a julio de 1994: 3,6%.



TASAS

	VIERNES 19/8 en $ % mensual	VIERNES 19/8 en u$s % anual	VIERNES 26/8 en $ % mensual	VIERNES 26/8 en u$s % anual
Plazo Fijo a 30 días	0,8	5,6	0,7	5,8
a 60 días	0,7	6,1	0,7	6,2
Caja de Ahorro	0,3	2,4	0,3	2,4
Call Money	0,6	5,0	0,3	4,0

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

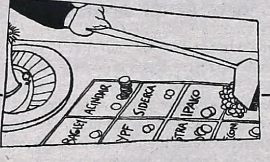
LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 25/8	10.824
Base monet. al 25/8	15.860
Depósitos al 23/8	
Cuenta Corriente	2.921
Caja de Ahorro	2.871
Plazo Fijo	5.802

	en u$s
Reservas al 23/7	
Dólares	13.871
Bonex	1.712
Oro	1.672

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. la base monetaria son los pesos del público más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.





ACCIONES

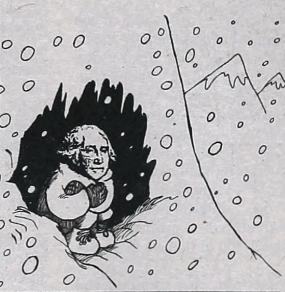
	PRECIO (en pesos) Viernes 19/8	PRECIO (en pesos) Viernes 26/8	VARIACION (en porcentaje) Semanal	VARIACION (en porcentaje) Mensual	VARIACION (en porcentaje) Anual
Acindar	0,86	0,885	2,9	- 3,8	- 14,9
Alpargatas	0,73	0,745	2,1	9,9	- 13,9
Astra	2,19	2,23	1,8	10,9	0,5
Central Costanera	3,75	3,77	2,6	20,3	30,5
Celulosa	0,27	0,288	6,7	- 0,7	17,6
Ciadea (ex Renault)	13,05	13,85	6,1	11,2	- 6,4
Citicorp	5,75	5,70	-0,9	2,7	5,8
Comercial del Plata	3,25	3,28	0,9	6,8	- 4,7
Siderca	0,65	0,67	3,1	- 1,5	24,7
Banco Francés	9,38	10,35	10,3	17,6	- 18,5
Banco Galicia	7,30	7,90	8,2	2,6	- 21,4
Ledesma	1,69	1,78	5,3	- 0,6	31,3
Molinos	8,25	9,10	10,3	8,0	2,9
Pérez Companc	5,23	5,50	5,2	10,2	10,0
Nobleza Piccardo	4,35	4,45	2,3	1,1	17,1
Sevel	6,25	6,25	0,0	9,7	- 20,9
Telefónica	7,20	7,27	1,0	8,8	0,3
Telecom	7,05	7,23	2,6	14,2	15,1
YPF	24,70	25,15	2,7	0,2	- 0,6
INDICE MERVAL	566,52	588,68	3,9	7,9	1,2
PROMEDIO BURSATIL	–	–	**2,7**	**6,3**	**0,8**



DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	0,9990
Lunes	1,0000
Martes	1,0000
Miércoles	1,0000
Jueves	1,0000
Viernes	1,0000
Variación en %	0,1%



ME JUEGO

MARCELO PERRI
Gerente de Inversiones de la AFJP CONSOLIDAR

–¿En qué activos están invirtiendo el dinero recaudado de sus afiliados?

–Hemos destinado el 50 por ciento de los fondos a comprar títulos públicos, el máximo permitido en el menú de inversiones. La mitad de los bonos los contabilizamos en *investment account* (criterio de valuación de acuerdo a la tasa interna de retorno del papel). También utilizamos el tope autorizado del 28 por ciento del total a constituir plazos fijos. Con el 22 por ciento restante tenemos serios problemas para invertirlo. Como no queremos armar una cartera volátil no compramos acciones. Pero en el mercado no existen otros instrumentos financieros para incorporar al portafolio. El 90 por ciento de las Obligaciones Negociables está listada en Luxemburgo, plaza que no está autorizada para operar por la Superintendencia de AFJP, y el resto tiene poca liquidez. Podríamos invertir en Fondos Comunes, pero hasta el momento uno sólo ha sido calificado (el FCI Marinver, de renta fija en pesos y en dólares).

–¿Qué están haciendo entonces con el dinero que aún no han invertido?

–No lo estamos invirtiendo. Espero que en las próximas semanas se modifiquen las normas de inversión.

–¿Qué títulos públicos eligieron?

–Bonex y Bote –papeles dolarizados de corto plazo– fueron valuados a precios de mercado. Y los Bocon fueron contabilizados en *investment account*. Por otro lado, el dinero colocado en plazos fijos lo distribuimos en casi una docena de entidades para disminuir riesgos, y a no más del 30 de setiembre.

–¿Cuál es la rentabilidad estimada de esa cartera?

–En el portafolio proyectado a doce meses, con una inflación del 5 por ciento, la rentabilidad real sería de por lo menos el 7 por ciento anual.

–¿Participarán en las licitaciones semanales de Letras de Tesorería?

–No. Existen alternativas más atractivas que las Letras. En el mercado se pueden obtener títulos de corto plazo que devengan una tasa del 8,5 por ciento anual.

–¿Por qué no incorporarán acciones a la cartera?

–El mercado local está manejado por siete brokers que mueven los precios a su gusto. No quiero tener una cartera volátil. No actuaría con cordura si compro acciones en estos momentos. Esto no significa que más adelante, cuando la plaza adquiera más profundidad, empiece a operar en el recinto.

–Pero hay acciones, como YPF, TGS y las dos telefónicas, que no son tan volátiles y están muy atomizadas en el mercado.

–En los primeros seis meses queremos consolidar a la AFJP. Esas acciones me gustan, pero en este momento no quiero correr el riesgo de un descalabro con dinero que está depositado a 30 o 40 años. Tengo un criterio muy conservador para el diseño de la cartera.

–¿Se juega a afirmar que después de las elecciones no habrá una devaluación?

–Independientemente de quien gane, la línea económica no se modificará. Creo que en los próximos 24 meses no se tocará la actual paridad cambiaria.



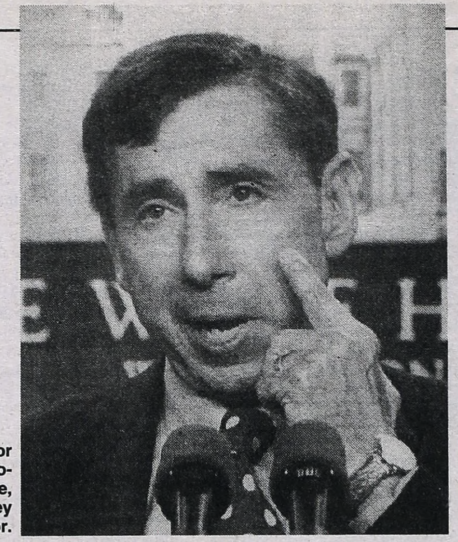
TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 19/8	Viernes 26/8	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	66,00	68,10	3,2	- 2,7	- 30,8
Bocon I en dólares	84,10	85,60	1,8	5,0	- 11,9
Bocon II en pesos	49,00	50,00	2,0	- 1,0	- 37,5
Bocon II en dólares	69,20	70,60	2,0	5,1	- 18,2
Bónex en dólares					
Serie 1984	99,70	99,80	0,1	0,2	3,2
Serie 1987	94,50	95,90	1,5	3,2	4,5
Serie 1989	92,50	93,50	1,1	2,8	3,1
Brady en u$s					
Descuento	71,50	72,50	1,4	3,7	- 15,7
Par	52,87	53,00	0,2	1,9	- 23,9
FRB	75,37	76,25	1,2	4,1	- 13,3

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

MUNDO

POR DANIEL VICTOR SOSA



Negociador estadounidense, Mickey Kantor.

Superávit comercial japonés

OTRO ROUND CON BILL

Algunos modestos avances en las tratativas entre Washington y Tokio parecieron descomprimir la tensión por el desequilibrio en el intercambio. Sin embargo, EE.UU. mantiene su advertencia de represalias y la lenta recuperación nipona podría agravar el panorama.

Los plazos se van agotando: si dentro de poco más de un mes no hay acuerdo comercial entre Estados Unidos y Japón habrá represalias. Y aunque nadie quiere llevar las cosas a ese extremo no pasa semana en que no se oigan críticas cruzadas. Los nipones responden a los aprietes norteamericanos diciendo que no negociarán bajo presiones y advierten que podrían retirarse de las tratativas sobre compras gubernamentales iniciadas el año pasado. Las conversaciones sobre automóviles y servicios financieros proseguirán, aunque nadie espera resultados inmediatos.

En el fondo de la disputa también hay una cuestión metodológica. Es cierto que el desequilibrio para EE.UU. es creciente en dólares (11.300 millones en junio, nada menos que 14 por ciento arriba del mismo mes del año pasado), pero la brecha se está achicando en términos de yenes. Los datos más recientes del intercambio mostraron esta paradójica situación.

El superávit global en la cuenta corriente de Japón aumentó en junio a 11.100 millones de dólares, 4,7 por ciento más que en igual mes del año pasado. De ese modo el primer semestre cerró con un saldo favorable de 868.200 millones, 2,2 puntos encima del registrado en enero-junio de 1993. Pero los números pueden ser vistos de otro modo.

En el segundo trimestre el superávit fue apenas 1,2 por ciento más alto que el primero. Además, ese crecimiento se apoyó en gran parte en la fortaleza del yen, que abarató las compras y engordó la factura por las exportaciones. De ese modo, en términos de la moneda nipona el salto en el superávit fue de apenas 0,2 por ciento y en el caso del comercio con Estados Unidos cayó 4 por ciento. Esto llevó a algunos analistas a afirmar que se llegó al pico en el conflicto comercial.

Por cierto, la situación es mejor a la de veinte meses atrás, cuando Bill Clinton asumió la presidencia con la promesa de abrir el mercado japonés a la fuerza. Desde entonces Washington moderó su entusiasmo por medidas numéricas que muestren la apertura nipona y en vez de eso se empezó a hablar de "criterios objetivos". Luego vino el acuerdo sobre propiedad intelectual y en junio, poco antes del último recambio institucional, las autoridades de Tokio divulgaron una lista de 279 promesas de desregulación.

Sobre esas bases avanzan en estos días las negociaciones. Un ejemplo: EE.UU. quiere que Japón alinee sus exigencias en electrodomésticos con las internacionales de inmediato y no en los cinco años que proponen losorientales. Otra oferta perentoria fue la de eliminar la restricción a la venta de cerveza en supermercados, que regirá desde setiembre.

Desde luego el superávit japonés permaneció por mucho más tiempo que el que pronosticaban los economistas, pero eso se debió también a la recuperación económica estadounidense. Del mismo modo los mercados externos (también los del sudeste asiático) amortiguaron el impacto social y económico de la recesión, sobre cuyo fin no hay aún acuerdo.

El estancamiento parecería estar terminando según los datos del PBI del primer trimestre del año (alza de 3,9 por ciento, precisamente sustentado en un fuerte envión de las exportaciones) y la meta oficial es de 2,4 por ciento para todo 1994. A ello contribuirá el efecto acumulado de los cuatro paquetes de aumento en el gasto público por 441 mil millones de dólares, lanzados por el gobierno en el último año y medio para apuntalar la economía.

La incógnita se despejará en tres semanas, cuando se conozcan los datos sobre el segundo trimestre. Si el crecimiento prosigue será la primera vez desde 1991 que el producto bruto habrá aumentado por dos trimestres consecutivos.

De todos modos, aun si el modesto repunte significa el inicio de una tendencia en los próximos años el crecimiento nipón ya no alcanzaría aquellas altas tasas del milagro y los años ochenta. Dada la madurez que caracteriza su economía apenas mantendría un nivel de 2 o 3 por ciento anual. Lo cual añade un punto a la cuestión del superávit comercial ya que haría más traumática la reorientación de la balanza, según los expertos.

PERIPLO

ZONA DE RIESGO

Irak, con un puntaje de 100 y Rusia con 90 son los países de mayor riesgo del mundo para los inversores, según el resumen de las clasificaciones nacionales elaborado por la Economist Intelligence Unit (EIU), una empresa subsidiaria del semanario británico *The Economist*. El ranking basado en factores económicos y políticos que corresponde al segundo trimestre fue dado a conocer días atrás y ubica a la Argentina como número 7 entre los más riesgosos, mientras en la otra punta sobresalen por su baja peligrosidad para los capitales los países del sudeste asiático. La nómina completa es la siguiente:

Irak	100		
Rusia	90	Sudáfrica	45
Nigeria	75	Israel	40
Venezuela	70	Indonesia	40
Brasil	60	China	35
Polonia	55	Tailandia	35
Argentina	55	Malasia	30
Filipinas	55	Chile	25
Turquía	55	Rep. Checa	25
México	55	Portugal	20
India	50	Corea del Sur	20
Hungría	50	Hong Kong	20
Grecia	50	Taiwán	10
		Singapur	5

Fuente: Servicio de Riesgo por País, EIU.

ENFOQUE

(Por Marcelo Zlotogwiazda) La cita era tentadora. Una mesa debate con la consigna "Las propuestas económicas progresistas para 1995" y la presencia de cinco exponentes de fuerzas que *con alguna licencia* se pueden caracterizar como de centroizquierda: Arnaldo Bocco por el Frente Grande, Martín Hourest en representación del storanismo, Enrique Martínez del bordonismo, Marcelo Matellanes en nombre del Frente por la Democracia Avanzada, y Alejandro Rofman de la Unidad Socialista. Pero el resultado fue decepcionante: abundaron las teorizaciones, las ideas fuerza, las generalidades, las expresiones de deseo, las enumeraciones de lo que no hay que hacer. Escasearon las propuestas y casi no se escucharon medidas concretas. Nadie –ni él mismo– hizo caso a la advertencia que deslizó Martínez al comenzar su ponencia: "De lo que se trata no es de criticar la política económica sino de cambiarla. No hay que ser un observador que se siente lo suficientemente lejos del poder como para limitarse a explicar lo que está mal sin presentar soluciones."

Hourest *gastó* casi todo su tiempo en explicar "el marco teórico de la Convertibilidad, porque sin identificar los problemas centrales no se pueden hacer propuestas". Pero cuando llegó el momento de ir al grano, se limitó a la necesidad de que "el Estado tenga políticas activas con exigencia de contraprestación a los grandes grupos".

Martínez planteó que "el desafío es construir un país más justo, lo que se hará construyendo un país más eficiente y con un poder económico y político más difundido". Hizo una muy medulosa descripción de *criterios* para articular una estructura productiva más integrada y verdaderamente moderna, pero desde el lugar de un estudioso y no de alguien que está trabajando con un precandidato a la presidencia.

Aunque no es éste el caso del Frente para la Democracia Avanzada, lo de Matellanes también se limitó a lo académico. "No se trata de correr a la izquierda la estabilidad de Cavallo...Hay que crear mecanismos de generación de valor internacionalmente realizable para ser capturado por el Estado con el fin de hacer distribucionismo social y regional...Hay que imaginar otra forma de Estado, y si no hay adhesión espontánea de los grupos económicos a una nueva política, hay que democratizar el poder para frenar el chantaje que ya han comenzado a hacer los grupos y sus gurúes". Muy interesante. Pero ni una sola pista de *cómo se hace* todo eso.

El único que se aproximó a respetar el título ("Propuestas...) de la convocatoria fue Bocco, aunque el mérito se relativiza si se tiene en cuenta que el FG es –de todos los que estaban presentes– el de mayor chance de acceso al poder. Si bien también incurrió en varios "hay que" sin los respectivos "cómo", esbozó algunas políticas concretas: subsidios para promover exportaciones, consensuar más barreras al libre comercio, transformar al INTI, al INTA, a la CNEA y al Conicet en "las nuevas empresas del Estado de la actual etapa", y aclaró que "no hay ningún proceso de transformación que no empiece por una revolución fiscal y tributaria".

Cuando Bocco dijo esto último, se armó el único intercambio digno de una discusión programática. Martínez respondió que "no es con política tributaria como se empieza, porque sí sólo bajamos el IVA para los bienes de consumo masivo puede ocurrir que sólo ganen los almaceneros y los supermercados: también hay que garantizar que una reducción del IVA se traduzca en una caída de precios para la gente".

En términos de propuesta, lo de Rofman fue lo más pobre. Leyó un documento de la Unidad Socialista que entre otras cosas sostiene que "el objetivo es alcanzar metas autosustentables de crecimiento con mayor equidad social", que hay que lograr una "estabilidad de precios pero sobre bases ciertas", y que "se necesita un plan nacional de ocupación y distribución del ingreso".

Sin embargo, hubo una frase suya que contribuye a entender el poco apego a la elaboración de *propuestas*: "Sin la formación previa de un fuerte respaldo político y social, cualquier propuesta se convierte en unaexpresión de deseos." Tal vez deberían tener en cuenta que el voto de la gente es un buen instrumento para obtener el tan preciado *fuerte respaldo político y social*, y que difícilmente conseguirán ese apoyo sin una oferta económica alternativa que no sólo enumere el *qué* sino además sea capaz de aprobar el *test del cómo*.

Es absolutamente cierto que Cavallo, Neustadt y los defensores del statu quo están insistiendo más en la falta de una alternativa superadora que trascienda los grandes enunciados que en los propios resultados de un modelo oficial cada vez más frágil. Los líderes progresistas todavía tienen tiempo para no dejarles margen al uso de esa estrategia.

BANCO DE DATOS

CAPEX

La empresa de generación eléctrica que hace pocos meses debutó en el recinto bursátil presentó su último balance trimestral con una ganancia neta de 3,5 millones de pesos. Las ventas de Capex ascendieron a 5,8 millones de pesos, de las cuales el 86 por ciento fueron por despachos de energía y el resto de petróleo. La utilidad del ejercicio fue del 59 por ciento sobre las ventas. Estas se incrementaron un 263 por ciento respecto del mismo período del año anterior, pero se debe destacar que ese aumento se originó debido al inicio de las operaciones de la Fase I del proyecto energético a fines de 1993. Para que la comparación sea un poco más representativa, las ventas del último trimestre respecto del inmediato anterior registraron un aumento de un 1 por ciento. Dentro de un par de meses Capex iniciará la producción de energía de la Fase II de su proyecto, que con una inversión de unos 40 millones de pesos ampliará la capacidad de generación en 144 MW.

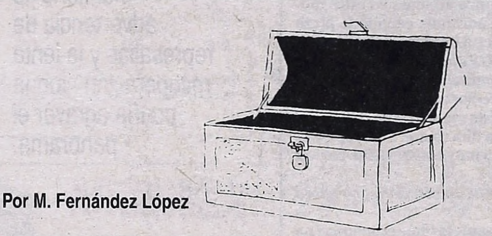
ALUAR

Después de algunos años de fuertes disputas en la familia Madanes por el control de la empresa, Aluar ha iniciado un proceso de reorganización para enfrentar un mercado que cada vez es más competitivo. En ese sentido, para bajar costos se desprendió del edificio ubicado en Maipú 241, Capital Federal, por cuatro millones de dólares al contado. El comprador fue la firma Londres Construcciones, que al tomar posesión del inmueble suscribió con Aluar un contrato de alquiler de algunos pisos del edificio hasta el mes de noviembre. Por otro lado, en uno de los proyectos en que está participando Aluar (la fabricación de envases de aluminio para bebidas), la compañía de los Madanes asumiría una participación minoritaria en la sociedad integrada por Reynolds International Do Brasil, Bradesco y JP Morgan.

NAVARRO

Una de las empresas controladas por Acindar, Navarro SA, emitirá Obligaciones Negociables por 3,5 millones de dólares bajo el régimen preparado por la CNV para las pequeñas y medianas industrias. Navarro, que tiene su planta en Santa Fe, es líder en la fabricación y venta de ángulos y planchuelas de hierro, y su vinculación con la acería de la familia Acevedo se originó en 1980. El principal colocador de esos papeles será el agente santafesino Padinger & Tarallo. La ON de Navarro será a un plazo de 2,5 años y a una tasa del 12 por ciento anual.

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López



Haciendo equilibrio

Pocas nociones eran tan caras al economista como la de *equilibrio*. ¡Ni hablar del *equilibrio general*! Todo iba fenómeno hasta la década del '30, cuando llega la *macroeconomía* y dice que el equilibrio es compatible con gran desempleo de trabajadores. Luego viene la *teoría de la política económica* y nos hace saber que con una bala no podemos matar dos tigres; que por cada objetivo de la política hace falta dominar al menos un instrumento distinto. Por ejemplo, gran desocupación es *desequilibrio interno;* gran déficit comercial es *desequilibrio externo*. El desempleo, en una economía de mercado, saca del circuito a un cierto número de compradores que pierden sus medios de vida y corta cierto volumen de ventas de las empresas, con desaliento de sus planes productivos y de inversión. Un tipo de cambio que valoriza excesivamente el peso desalienta compras externas en el país y alienta compras nuestras en el extranjero: disminuye la oferta de divisas en el mercado cambiario y eleva la demanda. El gobierno puede actuar sobre el primer desequilibrio dando seguros de desempleo, o empleando desocupados en obras públicas; o sobre el segundo, comprando divisas a un precio superior al corriente. En ambos casos, la corrección del desequilibrio se hace vía *aumento de la cantidad de dinero* en la economía, pero en el primero el dinero va al bolsillo de los desocupados y de ahí a proveedores de bienes para asalariados; en el segundo el dinero va al bolsillo de los exportadores. La oferta monetaria no puede usarse para corregir dos desequilibrios. Si equilibra el tipo de cambio (*patrón oro o patrón divisas*) queda en desequilibrio el mercado de trabajo. Si equilibra este último (*patrón trabajo)* deja en desequilibrio al primero. El país tuvo patrón oro o divisas (y a veces convertibilidad) cuando tuvo *ingreso neto de fondos externos,* y patrón trabajo cuando procuró el *pleno empleo del trabajo.* Hoy la Ley de Convertibilidad impone un *patrón dólar,* pero el déficit comercial y el desempleo siempre produjeron la caída de ese patrón monetario. La vida o derrumbe de este patrón pende de un hilo: del interés del inversor extranjero de seguir colocando su plata en el país.

ONIPEP

No, nada que ver con la OPEP. ¿Qué es? Ahí va la explicación. La cuestión es el Mercosur y sus efectos, si se mantiene a rajatabla el régimen cambiario prescripto por la Ley de Convertibilidad de 1991. No es el Mercosur una mala idea. Al contrario, la idea fue propuesta en 1940 por Raúl Prebisch: "Es necesario, y nunca más que en los momentos actuales, no incurrir en la actitud sistemática de obstaculizar las importaciones de los países vecinos malogrando el desarrollo de un intercambio de recíprocas ventajas. Esa actitud debe ser reemplazada por una política clara y firme de aproximación económica que nos permite con el tiempo llegar a establecer una gran zona de comercio libre", establecer "un régimen de libre intercambio entre los países vecinos del continente, vinculándolos en una unión aduanera tan completa como sea posible". Luego Perón enunció aquello de "el siglo XXI nos encontrará unidos o dominados"; aludiendo a la unión económica latinoamericana. Con Frondizi se participó en el experimento de la ALALC. Y con Alfonsín se inició el Mercosur. Conservadores, justicialistas, desarrollistas, radicales: pocos proyectos hallaron tanto consenso entre fuerzas políticas tan diversas. Porque las "recíprocas ventajas" de una unión aduanera completa son *crear comercio* entre miembros de la unión y *suprimir comercio* con no miembros. Ya lo expuso Jacob Viner en 1950 en *The Customs Unions Issue*. Pero hay signos de conductas económicas perversas: Brasil compra trigo a EE.UU.; Argentina compra alimentos manufacturados a Brasil; Argentina no consigue ampliar mercados para sus bienes agropecuarios. Si *las ventajas comparativas no cuentan* para determinar qué exporta o importa el país, algo gravísimo debe estar pasando con el tipo de cambio que lo rige. Con un dólar recontracaro, nuestras exportaciones serían regaladas para el comprador extranjero, que se llevaría todo: si el dólar es regalado, *nosotros compramos* todo afuera y no producimos ni exportamos nada (como hacía España en el siglo XVI). La situación es intermedia, pero más cercana al segundo caso. Con un cambio incorrecto, la unión económica no genera beneficios: *crea comercio* de importación con los miembros y los no miembros de la unión, y *suprime comercio* de exportación con los miembros y los no miembros. Es *el revés del PEPINO.*